

BANKLOVKOMMISJONEN

POSTBOKS 1179, SENTRUM, 0107 OSLO
TLF.: 22 31 69 32. TELEFAX: 22 42 71 06
Besøksadresse: Bankplassen 2, 0151 Oslo
e-mail: kari.laerum@norges-bank.no
lise.ljungmann@norges-bank.no

LEDER:
Professor dr. juris Erling Selvig, 22 85 97 45

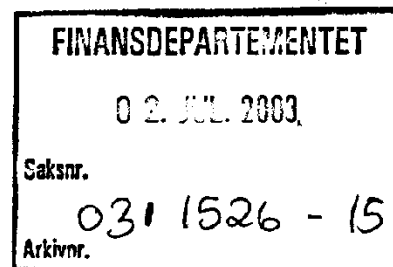
NESTLEDER:
Dir. Berni Nyhagen, 22 31 63 61

HENVENDELSER TIL SEKRETARIATET:
Seniorrådgiver Lise Ljungmann, 22 31 69 34
Sekretær Kari Lærum, 22 31 69 32

Oslo, 1. juli 2003

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Deres ref: 03/1526 FM JTO



Høring om fastsettelse av høyeste grunnlagsrente i private pensjonskasser og i private kollektive pensjonsordninger i livsforsikringselskaper

Banklovkommisjonen viser til Finansdepartementets høringsbrev av 15. mai 2003 vedrørende forslag om fastsettelse av høyeste beregningsrente i private pensjonskasser og i private kollektive pensjonsordninger i livsforsikringselskap.

Kredittilsynet har ovenfor Finansdepartementet foreslått at høyeste tillatte beregningsrente reduseres til 3 prosent for nye premier i alle private pensjonskasser og kollektive pensjonsordninger i livsforsikringselskaper. For private pensjonskasser er det videre foreslått at beregningsrenten for forsikringsmessige avsetninger for allerede eksisterende forpliktelser reduseres til 3 prosent etter en overgangsperiode.

1 Reduksjon av beregningsrenten ved beregning av nye premier

Banklovkommisjonen har merket seg at ett av vedleggene til høringsbrevet er et utdrag av Utredning nr. 7 fra Banklovkommisjonen – NOU 2001: 24 Ny livsforsikringslovgivning hvor spørsmål knyttet til en reduksjon av høyeste lovlige beregningsrente i kollektiv livsforsikring er nærmere drøftet og vurdert. Banklovkommisjonen mener at utviklingen innenfor kollektiv livsforsikring og penge- og kapitalmarkedene i tiden etter at Utredning nr. 7 ble avgitt, generelt har styrket grunnlaget for de konklusjoner som der er trukket. Utviklingen på de norske og internasjonale rentemarkeder i løpet av de siste par-tre år, ikke minst

de aller seneste månedene, tyder på at rentenivået på mellomlang sikt vil holde seg så vidt lavt at en videreføring av den någjeldende bestemmelse om en høyeste lovlig beregningsrente ved premieberegningen på 4 prosent vil kunne fremtre som uforsvarlig.

Livsforsikringsselskaper og pensjonskasser har selv hovedansvaret når det gjelder hvilken beregningsrente som – innenfor høyeste lovlige rentesats – skal benyttes ved beregningen av premier i kollektiv livsforsikring. Konkurransenivået i pensjonsmarkedet innebærer imidlertid at ingen enkelt av pensjonsleverandørene vil kunne redusere sin beregningsrente og dermed øke sine premier uten negativ virkning for sin markedsmessige stilling.

Banklovkommisjonen mener derfor at den generelle reduksjon av beregningsrenten for nye premier i kollektiv livsforsikring som utviklingen tilsier, bare kan oppnås ved forskriftsendring hvorved høyeste lovlig beregningsrente fastsettes ut fra det som vil være et forsvarlig nivå på mellomlang sikt.

Banklovkommisjonen mener videre at en slik forskriftsendring bør gi virkning for både livsforsikringsselskaper og pensjonskasser. Ulike løsninger for de to grupper av pensjonsleverandører vil påvirke konkurranseforholdene i pensjonsmarkedet på en uheldig måte, og fremstår derfor ikke som et egnet tiltak.

Finansdepartementet begrenser i overskriften i høringsbrevet forslaget til å gjelde private pensjonskasser og private kollektive pensjonsordninger i livsforsikringsselskaper. Videre i høringsbrevet fremgår imidlertid ingen begrensning til private kollektive pensjonsordninger i forhold til andre kollektive pensjonsordninger i *pensjonsinnretningene*. Det fremstår således som noe uklart om forslaget er ment begrenset til kun private kollektive pensjonsordninger eller ment å gjelde kollektive pensjonsordninger i livselskapene generelt.

Banklovkommisjonen vil i denne sammenheng bemerke at problemene i forhold til dagens beregningsrente ikke alene oppstår i private kollektive pensjonsordninger. Etter Banklovkommisjonens syn oppstår tilsvarende problemer i forhold til de beregningsrenter som for tiden benyttes i forhold til kollektive pensjonsordninger i kommunal sektor. Dette gjelder selv om den normale beregningsrenten i kommunal sektor er 3,4 prosent og en del ordninger benytter 3 prosent grunnlag og enkelte også 4 prosent grunnlag. I hovedsak ligger således beregningsrenten i kommunale pensjonsordninger godt under den høyeste lovlig beregningsrente. Dette innebærer imidlertid ikke at et tiltak i den nåværende situasjon bør begrenses til pensjonsordninger i privat sektor. Forbindelseslinjene mellom den kommunale og den private del av pensjonsmarkedet har utviklet seg betydelig i senere år, og de store livselskapene som tradisjonelt begrenset sin virksomhet til den private sektor, har etter hvert fått ikke ubetydelig virksomhet også når det gjelder kommunale pensjonsordninger. Denne utvikling antas å ville fortsette, se Utredning nr. 10 Banklovkommisjonen

NOU 2003: 11 Konkurransen i livsforsikring. En reduksjon av høyeste beregningsrente til for eksempel 3 prosent bør derfor også gis virkning for kollektive pensjonsordninger i kommunal sektor. En minner om at kommunale pensjonskasser lenge har vært undergitt en slik regel. Det bør også vurderes om andre kollektive pensjonsordninger i offentlig sektor som er *fondsbasert*, bør inkluderes. Dette vil blant annet gjelde pensjonsordninger i frittstående statsforetak.

En endring av høyeste lovlige beregningsrente bør etter Banklovkommisjonens oppfatning nå gjøres gjeldende også for opptjening av nye pensjonsrettigheter under eksisterende pensjonsordninger. Slik Banklovkommisjonen vurderer situasjon bør forskriftsendringen tre i kraft så tidlig at den vil bli bestemmende for premieberegningen for år 2004, eventuelt ved en foreløpig beregning av forskuddspremiene for 2004.

2 Beregningsrenten og soliditetssikring i livsforsikring

Banklovkommisjonen har som ledd i sitt arbeid med lovgivningen for livsforsikring utarbeidet et arbeidsdokument som inneholder en analyse av hovedspørsmål vedrørende pensjonsleverandørenes kapitalforvaltning og renteforpliktelser sett i sammenheng med generelle problemer knyttet til soliditetssikring i livsforsikring. En har konsentrert seg om de spørsmål som synes å ha umiddelbar aktualitet i den foreliggende situasjon under forutsetning av at hovedtrekkene i utkastet til ny livsforsikringslovgivning i Utredning nr. 7 NOU 2001: 24 blir gjennomført. I arbeidsnotatet knyttes forbindelseslinjene mellom det forslag Finansdepartementet nå har sendt på høring og har til vurdering, og andre viktige spørsmål livsforsikringsnæringen står overfor i dagens situasjon. Notatet følger som *vedlegg*.

Ett hovedmål med analysen i *avsnittene 3 og 4* har vært å få en bedre forståelse av realiteten i pensjonsleverandørens kapitalforvaltningsrisiko i ulike tidsperspektiver, og å illustrere foreliggende - til dels betydelige - forskjeller mellom et kortsiktig som et langsiktig perspektiv. Dessuten tas det hensyn til den sammenheng mellom kortsiktig og langsiktig risiko som EØS regelverkets krav til beregning av avsetninger for eksisterende forsikringsforpliktelser etablerer.

Et annet hovedmål har vært å få en bedre forståelse for de markedsmessige begrensninger når det gjelder pensjonsleverandørens kapitalforvaltningsstrategier som følger av de ulike grupper av forsikringstakeres forventninger til de praktiske virkninger for dem av ulike strategier. I *avsnitt 5* er disse spørsmål drøftet med utgangspunkt i begrepet forsikringstakernes overskuddsinteresse, dvs. interesse i at pensjonsleverandøren oppnår en avkastning ved kapitalforvaltningen som overstiger det avkastningsnivå beregningsrenten gir uttrykk for. Det fremgår der at det markedsmessig må skilles klart mellom tilfelle hvor det er henholdsvis forsikringstakeren eller de

forsikrede som har overskuddsinteressen. Dette skillet markerer en vesentlig forskjell mellom pensjonsordninger med ytelsesbasert foretakspensjon og ulike pensjonsordninger som er innskuddsbaserte, særlig knyttet til tidshorizonten for ulike deler av kundesidens avkastningsforventninger.

Et tredje hovedmål har vært å få en bedre forståelse for hvilke problemer som i den nåværende situasjon knytter seg til en gjenoppbygging av bufferkapital hos pensjonsleverandørene som kan gi grunnlag for håndtering av risiko knyttet til kapitalforvaltningen (*avsnitt 7*). Her står en overfor spørsmål knyttet dels til utviklingen på penge- og kapitalmarkedene og dels til de markedsmessige begrensninger som pensjonsleverandørenes forhold til ulike deler av kundekretsen setter. Oppbygging av bufferkapital må ventes å utgjøre ett av flere innbyrdes konkurrerende alternativer innenfor pensjonsleverandørenes fremtidige markedsstrategier.

Banklovkommisjonen viser til at arbeidsnotatet først og fremst adresserer spørsmål som har direkte relevans til den foreliggende situasjon innen kollektiv livsforsikring. En er klar over at det i et mer langsiktig perspektiv kan være behov for å analysere og vurdere spørsmål knyttet til pensjonsleverandørens renteforpliktelser, renterisiko og disponering av avkastning ved kapitalforvaltningen på mer prinsipielt og generelt grunnlag. Banklovkommisjonen vil anmode sin arbeidsgruppe Think Tank, med representasjon på høyt nivå fra alle store livsforsikringselskaper og LO, om så vidt mulig å kartlegge problemer som kan være aktuelle i et slikt perspektiv.

Synspunktene ovenfor må ses i sammenheng med at de siste års endringer i lov om foretakspensjon og ikrafttreddelsen av innskuddspensjonsloven har gitt foretakene stor fleksibilitet i valg av pensjonsordning. For vanlige ytelsesbaserte foretakspensjonsordningene er fleksibiliteten økt ved at det er åpnet for investeringsvalg. Når det gjelder innskuddsbaserte pensjonsordninger, kan foretakene videre velge pensjonsordninger med innskuddspensjon eller med engangsbetalt foretakspensjon, eller velge ulike kombinasjoner av disse og ytelsesbasert foretakspensjon. Det vises i denne forbindelse til oversikten gitt i Utredning nr. 7 NOU 2001: 24 avsnitt 4.1.3.

3 Beregningsrente og avsetningskrav for eksisterende forpliktelser

Ut fra Finansdepartementets høringsbrev legger Banklovkommisjonen til grunn at det i denne omgang generelt sett bare vil være aktuelt å fastsette den nye høyeste lovlige beregningsrente for pensjonsleverandørenes beregninger av premier. En legger videre til grunn at den nye beregningsrenten skal gjelde for premier for alle nye pensjonsrettigheter som opptjenes etter at forskriftsendringen er trådt i kraft. I lovutkastet § 8a-18 i Utredning nr. 7 NOU 2001: 24 er dette foreslått uttrykkelig lovfestet.

Det har hos oss hittil vært tradisjon for at den beregningsrente som benyttes ved premieberegningen, også blir benyttet ved beregningen av kravet til de forsikringsmessige avsetninger etter lov om forsikringsvirksomhet § 8-2. Det vises i denne sammenheng til Utredning nr. 7 NOU 2001: 24 avsnitt 5.1, 7.5 og 7.8.

Om en reduksjon av høyeste lovlige beregningsrente ved premieberegningen også bør gis virkning for beregning av avsetningskrav for eksisterende forsikringsforpliktelser (neddiskontert nåverdi), er imidlertid etter Banklovkommisjonens oppfatning et spørsmål som har betydelig større rekkevidde, og som også for øvrig står i en til dels vesentlig annen stilling enn spørsmålet om fastsettelse av høyeste beregningsrente for premieberegningens formål, jf. avsnitt 3 i vedlagte Notat.

Spørsmålet om høyeste beregningsrente ved premieberegningen er i første rekke et spørsmål om hva som til enhver tid vil være et forsvarlig årlig premienivå. Den beregningsrente som benyttes ved premieberegningen, blir bestemmende for hvilken rolle innbetalte premier skal ha innenfor det samlede finansieringssystem for de kollektive pensjonsordningene. Som det fremgår av vedlagte Notat avsnitt 1, forutsettes den samlede kapital som trengs for å sikre de pensjonsrettigheter som opptjenes i en pensjonsordning i løpet av et forsikringsår, å komme i hovedsak fra tre kilder, dvs. (1) premie innbetalt av forsikringstakeren, (2) beregnet avkastning ved kapitalforvaltningen som uttrykt ved beregningsrenten ved premieberegningen, og (3) beregnet andel av årlig frigjorte premiemidler blant annet som følge av at en del forsikrede forventes å dø før utbetaling av ytelser (dødsarv). En reduksjon av beregningsrenten med premieforhøyelse som resultat vil derfor først og fremst være et tiltak som reflekterer at det årlige avkastningsnivå som inntil da er lagt til grunn for beregningen av den premie som årlig skal innbetales, må antas å være for høyt i forhold til hva som under foreliggende markedsforhold kan ventes oppnådd. Når dette er situasjonen, må innbetalte premier i fortsettelsen nødvendigvis stå for en større del av den samlede finansieringen. Svikt i forhold til beregnet avkastningsnivå vil ellers skape problemer når det gjelder oppfyllelsen av det *årlige* avsetningskrav fra pensjonsleverandørenes side. Selv på kort sikt vil dette kunne representer et betydelig press på selskapenes bufferkapital og ansvarlige kapital og - på mellomlang sikt – dessuten etter hvert på deres evne til å oppfylle de minstekrav til ansvarlig kapital som er vilkår for å drive livsforsikringsvirksomhet. Hensett til vanlig sammensetning av aktivasiden i livselskapenes balanse vil imidlertid slike avkastningsproblemer måtte vurderes først og fremst som en kapitalforvaltningsrisiko innenfor en tidsramme tilpasset påregnelige svingninger i markedet for finansielle instrumenter og eiendomsmarkedet, dvs. normalt vurderes i et mellomlangt perspektiv.

Spørsmålet om hvilken beregningsrente som skal legges til grunn ved beregningen av avsetningskravet for en pensjonsleverandørs samlede forsikringsforpliktelser til enhver tid, er på den annen side et sentralt spørsmål

knyttet til soliditetssikring i livsforsikring generelt. Om livselskapets soliditet er tilstrekkelig eller ikke, beror først og fremst på om det som følge av kravet til forsikringsmessige avsetninger er båndlagt så stor kapital i selskapet at kapitalen - sammen med det avkastningsnivå som med rimelig sikkerhet må ventes oppnådd ved forvaltningen av kapitalen over et forholdsvis langt tidsperspektiv – til enhver tid vil gi tilstrekkelig sikkerhet for at forsikringsforpliktelsene blir oppfylt etter hvert som de kommer til utbetaling, *uten* ytterligere innbetaling av premier eller annen tilførsel av nye midler. Ved en slik vurdering av det langsiktig avkastningsnivå må det selvsagt tas hensyn til påregnelige konjunktursvingninger i avkastningsnivået innenfor det forholdsvis langsiktige tidsperspektiv som legges til grunn som utgangspunkt for vurderingen. Det må dessuten legges vesentlig vekt på at det ut fra soliditetshensyn er innebygget tilstrekkelig avviksmargin i forhold til det gjennomsnittlige avkastningsnivå i det tidsrom det er forsvarlig å knytte vurderingen til. For øvrig er det her flere forhold som må tas i betraktning.

For det første, avsetningskravet knytter seg til de forsikringsforpliktelser som inngår et livsforsikringssselskaps samlede virksomhet til enhver tid. De eksisterende forsikringsforpliktelser omfatter også et betydelig innslag av pensjonsrettigheter som tilkommer pensjonister og fripolisehavere som tidligere medlemmer av kollektive pensjonsordninger. Også slike pensjonsrettigheter er fastsatt under forutsetning av at et fastsatt avkastningsnivå vil bli oppnådd i tiden frem til opphør av utbetalingene fra pensjonsleverandøren, og avkastningssvikt på kort eller mellomlang sikt vil her ikke kunne kompenseres ved krav om innbetaling av ytterligere premie. Endring av beregningsrenten for premieberegningformål for å motvirke avkastningssvikt vil således bare kunne få betydning for den del av virksomheten som gjelder de yrkesaktives opptjening av nye pensjonsrettigheter.

Det lovfastsatte avsetningskrav – og det tilknyttede krav om at avsetningene skal være dekket av aktiva i samsvar med kapitalforvaltningsreglene – er helt sentralt for sikringen av livselskapenes soliditet på sikt og for deres evne til å oppfylle sine utbetalingsforpliktelser i samsvar med inngåtte kontrakter. Svingninger i kapitalavkastning selv i et mellomlangt perspektiv vil normalt ikke representere noen trussel mot selskapenes soliditet, i hvert fall ikke dersom variasjoner i avkastningsnivå i stor grad kan kompenseres ved motsvarende endringer i nivået på innbetalte premier, og for øvrig ved et periodevis høyere avkastningsnivå. Det er først hvis det rentenivå som benyttes ved beregningen av avsetningskravet, avviker fra det gjennomsnittlige avkastningsnivå som med rimelig grad av sikkerhet kan påregnes oppnådd over tid, at en står overfor en reell trussel i forhold til selskapenes soliditet vurdert ut fra eksisterende forsikringsforpliktelser. En varig svekkelse av kapitalavkastningsnivået vil således på samme måte som en langsiktig endring av demografiske forhold av betydning for selskapenes beregninger av forsikringsmessig risiko, f. eks. utførerisikoen, medføre at de sikkerhetsmarginer som er

bygget inn i beregningsgrunnlaget vil ble vesentlig redusert slik at soliditets-sikringssystemet kommer under press og at avsetningene må styrkes. Slike endringer bør imidlertid prinsipielt vurderes atskilt fra de svingninger i avkastningsnivå på kortere eller mellomlang sikt som har sammenheng med skiftende konjunkturer i de finansielle markeder.

Banklovkommisjonen antar at det ennå knytter seg atskillig usikkerhet til om den konjunkturutvikling en har hatt i de siste 2-3 år, kan tas som uttrykk for en mer varig endring av kapitalavkastningsnivået i livselskapene slik at det etter omstendighetene vil være aktuelt ut fra hensynet til langsiktig soliditet med en endring av beregningsrenten for avsetningskravene. Lov om forsikringsvirksomhet § 8-3 har egne prosedyreregler for slike tilfelle, bl.a. på grunn av de betydelige kapitalbeløp som i tilfelle må skaffes til veie. For øvrig vil en peke på at en reduksjon av beregningsrenten ved beregningen av avsetningskravet for eksisterende forpliktelser vil kunne få et mindre omfang enn den endring av beregningsrenten for premieberegningformål som nå overveies. Nivået på realavkastningen over tid vil her kunne tillegges større vekt enn avkastningsnivået i den aktuelle lavkonjunktur.

Disse synspunkter er godt i samsvar med EØS direktivet 2002/83/EF art. 20 nr. 1 som bare knytter sine bestemmelser om høyeste lovlig beregningsrente til beregningen av livselskapenes avsetningskrav. Grensen er der satt til 60 prosent av renten for statsobligasjonslån i vedkommende land, og det vil her være naturlig å bygge på rentenivået for langsiktige statsobligasjonslån. Dette er det redegjort for i vedlagte Notat avsnitt 4. Disse reglene er en viktig del av det krav til et livselskaps kapital og soliditet som er et vilkår for at selskapet skal kunne drive virksomhet i andre EØS land i henhold til sin norske konsesjon. Forholdet mellom EØS direktivets krav og den rentesats på 4 prosent som for tiden benyttes ved beregning av avsetningskravet for norske livselskaper er beskrevet nærmere i Notatets avsnitt 4. En varig svekkelse av det langsiktige rentenivå på statsobligasjoner vil i praksis kunne føre til at beregningsrenten for avsetningskravene for norske livselskaper vil måtte reduseres og settes lavere enn 4 prosent.

4 Oppsummering

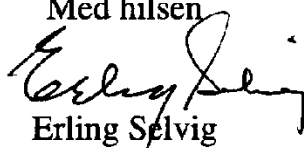
Banklovkommisjonen slutter seg til forslaget om en forskriftsendring som innebærer en generell reduksjon av beregningsrenten for nye premier i kollektiv livsforsikring. Endringen bør tre i kraft så tidlig at den kan bli bestemmende for premieberegningen for 2004, eventuelt ved en foreløpig beregning av forskuddspremie for 2004.

Banklovkommisjonen kan derimot ikke slutte seg til forslaget om reduksjon av beregningsrenten for avsetningskravet for eksisterende forpliktelser i private pensjonskasser. Banklovkommisjonen mener prinsipielt at rammebetingelsene for livselskaper og pensjonskasser prinsipielt bør være de

samme. Innføring av forskjellige løsninger for de to grupper av pensjonsleverandører må antas å innvirke på konkurranseforholdene på en lite heldig måte. En endring av beregningsrente med virkning for kravet til avsetninger for eksisterende forpliktelser vil være av så stor betydning for pensjonsinnretningene og pensjonsmarkedet sett under ett at spørsmålet i alle tilfelle bør vurderes samlet for pensjonskasser og livselskaper.

Dette brev og vedlagte arbeidsnotat følger elektronisk på vedlagte diskett.

Med hilsen



Erling Selvig

Leder av Banklovkommissjonen

Vedlegg: Arbeidsnotat vedrørende kapitalforvaltning og soliditetssikring i livsforsikring
Diskett

Notat fra Banklovkommisjonen

KAPITALFORVALTNING OG SOLIDITETSSIKRING I LIVSFORSIKRING

1. Soliditetssikring i livsforsikring

Regelverket om kapitalforvaltning er ett av fem hovedelementer i systemet for sikring av soliditeten i livsforsikringsselskaper (NOU 2001: 24 s. 85):

- Et livsforsikringsselskap påtar seg forpliktelser til i fremtiden å utbetale kontraktsfastsatte ytelser mot vederlag i form av premie. Loven krever at premiene skal være betryggende og stiller dermed krav til premieberegningen. Den premie som belastes forsikringstakeren er i praksis en *netto*-premie, dvs. innbetalt premie dekker bare en del av det samlede finansieringsbehov på livselskapenes side. *Den samlede kapital* som trengs for å sikre utbetaling av ytelsene, forutsettes å komme fra i hovedsak tre kilder, dvs. (1) innbetalt premiemidler, som utgjør det klart største bidrag, (2) beregnet avkastning som selskapet antar årlig å oppnå ved forvaltningen av innbetalte premiemidlene, og (3) beregnet andel av årlig frigjorte premiemidler blant annet som følge av at en del forsikrede dør før utbetaling av ytelser (dødsarv). Premien for en forsikring fastsettes derfor etter at det er gjort fradrag for den avkastning og den dødsarv selskapet med tilstrekkelig grad av sannsynlighet regner med å oppnå i løpet av perioden frem til utbetaling. *Beregningsrenten* er uttrykk for det avkastningsnivå over tid som selskapet legger til grunn ved beregning av premiene. Selskapets utbetalingsforpliktelser påvirkes ikke av om forutsetningene for premieberegningen holder stikk eller ikke.
- Loven krever at et livselskap på passivasiden i balansen til enhver tid skal oppføre *et forsikringsfond* – en gjeldspost – som motsvarer beregnet nåverdi av selskapets forsikringsforpliktelser. Ved beregningen skal det gjøres fradrag for nåverdien av fremtidige premieinnbetalinger som er knyttet til forsikringsforpliktelsene. Ved beregningen av nåverdier legges normalt samme beregningsrente som ved premieberegningen til grunn. Benyttes for høy rentesats i forhold til påregnelig avkastningsnivå over tid, blir nåverdien av forsikringsforpliktelsene satt for lavt i forhold til behovet for å sikre selskapets soliditet.
- Forsikringsfondet skal – alle forhold like – hvert år forhøyes i takt med beregnet årlig økning av forsikringsforpliktelsene (*årlige avsetningskrav*). Forhøyelsen skal tilsvare innbetalt premie med tillegg av beregnet avkastning

og dødsarv. At årets avkastning er mindre enn beregningsrenten, er uten betydning for den forsikringstekniske beregning av avsetningene. Det fører imidlertid til at selskapets årsresultat vil vise underskudd som regnskapsmessig må føres mot selskapets egenkapital eller mot foreliggende tilleggsavsetning ut over minstekravet til forsikringsmessige avsetninger.

- Selskapet skal på aktivasiden i balansen til enhver tid ha *en formuesmasse, inklusive oppnådd avkastning som minst tilsvarende størrelsen av beregnet forsikringsfond som gjeldspost*. Dette binder tilsvarende kapital i selskapet og gjør at forsikringsforpliktelsene er fondsbaserte. Loven krever at selskapet for å sikre oppfyllelsen av forsikringsforpliktelsene, skal sørge for at eiendeler til dekning av de forsikringsmessige avsetninger til enhver tid er plassert på en hensiktsmessig og betryggende måte sett i forhold til forsikringsforpliktelsene og hensynet til sikkerhet, risikospredning, likviditet og avkastning. Nærmere regler om hvilke rammer og begrensninger som dermed gjelder for et selskaps kapitalforvaltning er fastsatt ved forskrift 23. april 1997 nr. 377 om kapitalforvaltningen. Formålet med reglene er først og fremst å hindre at selskapets aktivamasse utsettes for forvaltningsrisiko som kan føre til at verdien blir utilstrekkelig til å dekke kravet til forsikringsmessige avsetninger.
- Selskapet skal ha en egen kapital til oppfyllelse av minstekravene til solvensmargin og ansvarlig kapital. *Egenkapitalen er saldopost i balansen* og tilsvarende formuesmassen til enhver tid med fradrag av forsikringsmessige avsetninger og annen gjeld. I år hvor årlige avsetningskrav ikke kan dekkes p.g.a. for lavt avkastningsnivå, vil derfor egenkapitalen reduseres i den grad det ikke kan dekkes av øvrig bufferkapital i selskapet.

Det norske system for soliditetssikring er i hovedsak likt det som gjelder innenfor EØS-området. Dette er fastlagt i direktiv 2002/83/EF som bl. a. har regler om:

- plassering av kapital til dekning av forsikringsmessige avsetninger (art. 22-26),
- beregning av forsikringsmessige avsetninger (art. 20 og 25),
- premier for nye forretninger (art. 21).

På enkelte av disse områdene er imidlertid gjeldende norske regler noe strengere enn minstekravene etter EØS-direktivet, men på andre områder, bl.a. reglene om forsikringsmessige avsetninger i direktivet art. 20, er dette ikke tilfellet.

2. Utredning nr. 7 (NOU 2001: 24)

Hovedspørsmål knyttet til soliditetssikring i livsforsikring er drøftet i Utredning nr. 7, NOU 2001: 24 Ny livsforsikringslovgivning Del II (Premier) og Del III (Forsikringsfond og forvaltningskapital), samt i avsnitt 14.3 (Beregningsrente og premienivå). I samsvar med konklusjonene inneholder utkastet til nytt kapittel 8a i lov om forsikringsvirksomhet forslag til modernisering av regelverket, med bl.a.:

- regler om pristariffer og adgang til å endre beregningsrente og andre forutsetninger for beregningen av årlig premie,
- hovedregler om kapitalforvaltning basert på en tredeling mellom kollektivportefølje, investeringsvalgporteføljer og selskapsportefølje
- nye regler for avkastnings- og overskuddsdeling, basert på et klart skille mellom avkastning av kapital knyttet til forsikringskontrakter og kapital knyttet til selskapets egenkapital,
- selskapets adgang til å forrente egenkapitalen er frikoblet fra forsikringsmessig overskudd og knyttet til eget bedriftsregnskap atskilt fra forsikringsregnskapet,
- minstekrav til forsikringsmessige avsetninger, herunder årlige avsetningskrav, knyttet til tredelingen av forvaltningskapitalen,
- tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond som "bufferkapital" for kontrakter i kollektivporteføljen.

Utkastet til nytt kapittel 8a inneholder stort sett ikke regler om kapitalforvaltningen av den detaljkarakter som forskrift om kapitalforvaltning nå inneholder. Utkastet § 8a-12 første ledd forutsetter at tilsvarende regler skal fastsettes ved forskrift. Dette er i hovedsak et rent lovteknisk spørsmål i hvilken utstrekning disse reglene overhodet egner seg for hel eller delvis lovfesting.

Det synes ikke i noe tilfelle aktuelt å lovfeste mer enn en del hovedregler/prinsipper, som forutsettes fortsatt utfyllt ved detaljregler i forskrift. Uavhengig av dette oppstår det spørsmål om det er grunn til å endre enkelte av reglene i forskriften. Dette kan i tilfelle tas opp etter at lovverket er på plass. De sentrale spørsmål vedrørende kapitalforvaltning ligger i dag på en helt annen kant. De knytter seg til livselskapenes kapitalforvaltningsrisiko.

3. Beregningsrente og kapitalforvaltningsrisiko

I Utredning nr. 7 drøftes to hovedproblemer knyttet til soliditeten i livselskaper (og pensjonskasser) som begge har sammenheng med at premier og avsetningskrav i hovedsak er blitt og blir beregnet ut fra en beregningsrente på omlag 4 prosent. For kontrakter inngått før 1993 er høyeste rentesats 4 prosent,

mens senere kontrakter skal bruke en rentesats på 3 prosent. Den første gruppe utgjør om lag 90 prosent av kollektiv livsforsikring og om lag 2/3 av samlet virksomhet i livselskapene. For kommunale pensjonsordninger er den normale beregningsrenten 3,4 prosent for livselskapene, en del kommunale ordninger har 3 prosent og noen få 4 prosent. I kommunale pensjonskasser er 3 prosent benyttet. Som følge av priskonkurransen i livsforsikringsmarkedet må en regne med at samtlige selskaper som hittil vil benytte høyeste lovlige beregningsrente etter det til enhver tid gjeldende regelverk.

Et avkastningsnivå på om lag 4 prosent må for tiden og i de nærmeste årene antas å være høyere enn den avkastning på forvaltningskapitalen som med tilstrekkelig høy grad av sikkerhet, kan antas å bli oppnådd i de aller fleste år. Selskapene opplyser å ha tilpasset sin kapitalforvaltning slik at årlig avkastning ut fra dagens norske rentenivå ventes å ligge noe over gjennomsnittlig beregningsrente (om lag 3,8 prosent), men marginen er forholdsvis beskjeden (i området 1-2 prosent). Dette utsetter selskapene for risikoen for kortsiktige svingninger i årlig avkastningsnivå, særlig når det gjelder avkastning av aksjer og obligasjoner som er regnskapsført som omløpsmidler, avkastning av fast eiendom og tap på utlån.

En betydelig del av forvaltningskapitalen i alle livselskapene er imidlertid plassert i obligasjoner og andre aktiva som regnskapsføres som anleggsmidler slik at verdsettingen ikke svinger fra år til annet, men likevel påvirkes av mer varige endringer i rentemarkedet. Stor obligasjonsbeholdning og liten aksjebeholdning gjør dessuten at beregningsgrunnlaget for minstekravet til ansvarlig kapital blir lavere og kapitaldekningsprosenten høyere selv om egenkapitalen nominelt ligger på samme nivå.

En beregningsrente på 4 prosent nivå utsetter livselskapene for betydelig risiko for at

- den årlige innbetalte premie vil bli for lav i forhold til økningen av selskapets forsikringsforpliktelser i løpet av året. Dette vil vise seg på den måte at innbetalt premie med tillegg av oppnådd avkastning og dødsarv til sammen blir lavere enn det som er påkrevd for at selskapet skal kunne oppfylle det årlige avsetningskrav, se Utredning nr. 7 avsnitt 7.5.2 og 7.8. *I kortform betyr dette at selskapene lenge har påtatt seg langsiktige forsikringsforpliktelser til for lave priser.*
- forsikringsmessige avsetninger for foreliggende forsikringsforpliktelser vil ikke gi tilstrekkelige fondssikring dersom beregningen av nåverdier baseres på en beregningsrente som er for høy i forhold til fremtidig avkastningsnivå over tid, se Utredning nr. 7 avsnitt 14.3.3.

Av dette fremgår at selskapet har risiko knyttet til kapitalforvaltningen som er så vel kortsiktig som langsiktig dersom selskapet har bygget på en for høy beregningsrente. Dette gjelder i forhold til forsikringer med kontraktsfastsatte ytelser, men derimot ikke for forsikringer hvor forpliktelsene er knyttet til faktisk utvikling i egne investeringsporteføljer tilordnet kontraktene. For tiden er det imidlertid bare fondsforsikringselskaper som har adgang til å tegne slike forsikringer, og de vanlige livselskapene i Norge har i hovedsak kollektive og individuelle porteføljer med kontraktsfastsatte ytelser.

(1) Den *kortsiktige risiko* knytter seg særlig til svingninger i avkastningsnivået fra år til annet, først og fremst som følge av utviklingen i verdipapir- og eiendomsmarkedene. Høy beregningsrente betyr at marginen i forhold til slike svingninger blir liten. Slike svingninger vil måtte fanges opp av egenkapitalen eller annen bufferkapital i selskapet. Ved store utslag eller lavt avkastningsnivå over flere år vil de kortsiktige svingningene kunne representere en trussel mot selskapets evne til å oppfylle minstekravene til ansvarlig kapital. Det er hittil ikke fastsatt særlige regler om kapitaldekning for markedsrisiko knyttet til kapitalforvaltningen. Det er imidlertid gjennomført visse regler som stiller krav om stresstester som administrative rutiner i selskapene.

Reglene om kapitalforvaltning skal motvirke og sette grenser for plasseringsformer som innebærer at det bygges inn for stor risiko for kortsiktige svingninger i aktivaverdier og avkastningsnivå, men regelverket har i praksis ikke kunnet forhindre en slik utvikling. Selskapenes egne porteføljetilpasninger har praktisk sett hatt langt større betydning, bl.a. med reduksjon av aksjeholdning og vesentlig økning av beholdningen av anleggsobligasjoner.

Den kortsiktige kapitalforvaltningsrisiko kan reduseres ved beregning av fremtidig årspremie på grunnlag av en lavere beregningsrente, f. eks. 3 prosent i stedet for 4 prosent. Dette vil gi økte premieinntekter (i skadeforsikring møtes tilsvarende problemer ved premieøkning) og gjøre selskapet mindre avhengig av fremtidig avkastningsnivå på forvaltningskapitalen. Men en slik endring vil til gjengjeld føre til premieforhøyelse i området 15-25 prosent for bedriftene med foretakspensjonsordninger.

Den kortsiktige risiko kan også reduseres ved *opparbeidelse av bufferkapital* i de år hvor avkastningsnivået er høyere enn beregningsrenten, dvs. ved å tilbakeholde midler som ellers ville bli tilført kundene som overskudd. Slik bufferkapital vil ha karakter av tilleggsavsetninger eller kursreguleringsfond. Forutsetninger for at bufferkapitalen kan styrkes vesentlig, er likevel at årlig avkastningsnivå blir liggende en god del over beregningsrenten, og at det ikke er behov for å benytte meravkastningen til andre formål, f. eks. styrking av uføreavsetninger eller overskudd til forsikringskunder.

Hvis beregningsrenten er høy i forhold til forventet fremtidig avkastningsnivå, slik som i dagens situasjon, vil derfor muligheten for styrking av bufferkapitalen på mellomlang sikt være begrenset. Reduksjon av beregningsrenten fra 4 til 3 prosent vil derimot øke utsikten til fremtidig avkastning ut over beregningsrenten og dermed også bedre muligheten for å bruke meravkastning til å bygge opp bufferkapital. Alternativet vil ellers være å øke bufferkapitalen ved å tilføre selskapet mer ansvarlig kapital. Det kan imidlertid ikke utelukkes at selskapenes kapital situasjon og soliditetsgrad kan bli en konkurranseparameter i kollektivmarkedet, noe som diskusjoner knyttet til det kommunale pensjonsmarked kan tyde på.

(2) Den *langsiktige risiko* knytter seg både til selve fondssikringen av foreliggende forsikringsforpliktelser på sikt og til selskapets soliditet i tidsperspektiv. Over tid vil fondssikringen og selskapets soliditet bli utilstrekkelig hvis det for ofte forekommer at selskapet må trekke på (reducere) sin bufferkapital slik at selskapets aktivamasse til enhver tid fortsatt vil dekke minstekravene til avsetninger for eksisterende forpliktelser og dessuten den ansvarlige kapital som er påkrevd. En grunnsetning i livsforsikring er at den kapital knyttet til livsforsikringskontraktene som er akkumulert i selskapet i løpet av premiebetalingsperioden, skal være tilstrekkelig til å dekke nåverdien av forsikringsforpliktelsene til enhver tid (avsetningene) og dermed sikre utbetaling av ytelsene uten at selskapet må trekke på andre midler. Holder ikke aktivmassen tritt med utviklingen i forsikringsforpliktelsene, vil derfor avsetninger til bufferkapital og egenkapitalen bli de regnskapsmessige salderingspostene på passivasiden i selskapets balanse.

Den langsiktige kapitalforvaltningsrisiko kan bare reduseres ved å styrke forsikringsmessige avsetninger for *eksisterende* forsikringsforpliktelser samtidig som premier for nye forpliktelser økes. *Det kan altså ikke foretas omberegning av avsetningskravet etter en lavere beregningsrente (3 prosent) uten at selskapets aktivamasse blir økt tilsvarende* med mindre bufferkapital og egenkapital i balansen reduseres med et beløp tilsvarende økningen av avsetningene. De kapitalbeløp det dreier seg om dersom avsetningskravet for eksisterende forpliktelser beregnes etter en beregningsrente på 3 prosent, ligger antagelig i området 25-28 mrd. kr for livselskapene under ett. For private pensjonskasser ligger det samlede tall i området 8 mrd. kr. Dette vil praktisk sett normalt overstige tilgjengelig ansvarlig kapital i selskapene, og forklarer hvorfor lov om forsikringsvirksomhet § 8-3 legger opp til en gradvis styrking av avsetningene etter fastsatt opptappingsplan.

Uten tilførsel av ny ansvarlig kapital kan en slik opptappingsplan bare gjennomføres ved at overskuddsmidler benyttes til gradvis styrking av

avsetningene, jf. lovutkastet i NOU 2001: 24 § 8a-16 annet og tredje ledd, jf. NOU 2001: 24 avsnitt 14.3.3. Gjennomføringen av en slik opptrapping ved bruk av overskuddsmidler vil til gjengjeld innebære at det vil bli svært vanskelig samtidig også å bruke overskuddsmidler til tilleggsavsetninger for å få bygget opp bufferkapital mot kortsiktige svingninger i avkastningsnivået ved kapitalforvaltningen. Det ville i tilfelle forutsette et fremtidig avkastningsnivå på kapitalforvaltningen som langt overstiger det som de fleste regner med som realistisk de nærmeste årene.

4. Kredittilsynets forslag om ny høyeste beregningsrente

Kredittilsynet har i løpet av mars/april i år sendt Finansdepartementet to forslag om endring av forskrift 15. september 1997 nr. 1005 § 2 som innebærer at premiene for all kollektiv pensjonsforsikring fra og med 2004 skal beregnes etter beregningsrente på maksimalt 3 prosent. Ett forslag gjelder pensjonskasser i privat sektor, og det andre gjelder kollektiv pensjonsforsikring i privat og offentlig sektor i alle livselskaper. Forslag om slik reduksjon av beregningsrenten er sendt på høring ved Finansdepartementets brev av 15. mai 2003. Forslaget om premieøkning i livsforsikring basert på lavere beregningsrente gjør at Banklovkommissjonen ikke her trenger å gå nærmere inn på disse spørsmål. Spørsmålet er for øvrig allerede drøftet i Utredning nr. 7 avsnitt 14.3.

Kredittilsynet har for pensjonskassene, men ikke for livselskapene, også reist spørsmål om omberegning og økning av eksisterende forsikringsmessige avsetninger etter en opptrappingsplan, jf. lov om forsikringsvirksomhet § 8-3. Gjennomføring av slike løsninger vil som allerede nevnt kreve solide overskudd eller betydelig kapitaltilførsel. I denne sammenheng bør merkes at reglene om høyeste beregningsrente i EØS direktivet 2002/83/EF art. 20 nr. 1 B knytter seg til beregningen av forsikringsmessige avsetninger til enhver tid, og ikke til selve premieberegningen slik som i forskrift 15. september 1997 nr. 1005 § 2. I den norske forskriften § 2 om premieberegningen er regelen presisert til "60 prosent av *effektiv* rente på *langsiktige* statsobligasjoner". Det er videre i forskriftens § 3 fastsatt at det ved beregning av minstekravet til forsikringsmessige avsetninger skal benyttes samme beregningsgrunnlag som ved beregningen av premien. EØS direktivet art. 21 om premier inneholder ikke en tilsvarende konkret grense knyttet til 60 prosent av rentesatsen for statsobligasjonslån i forsikringsavtalens valuta. For utenlandske obligasjoner mv. gjelder 60 prosent av statsobligasjonsrenten i vedkommende land.

I forhold til beregningen av forsikringsmessig avsetninger, vil resultatet av Kredittilsynets forslag om premieberegning etter en rentesats på 3 prosent, praktisk sett, bli det samme som i Banklovkommissjonens lovutkast § 8a-18 annet ledd annet punktum. For samtlige kollektive kontrakter vil avsetningene for forsikringsforpliktelser oppstått *etter* premieøkningen blir beregnet etter de

nye høyeste beregningsrente på 3 prosent, mens avsetningene for forpliktelser oppstått før premieøkningen (90 prosent av det samlede volum) beregnes inntil videre etter den tidligere beregningsrenten på 4 prosent. Dette betyr at selskapets overskuddsevne praktisk sett blir noe og gradvis forbedret, men neppe forbedret i en slik grad de nærmeste årene at den langsiktige kapitalforvaltningsrisiko i selskapene vil bli vesentlig påvirket. Det foreslåtte tiltaket kan imidlertid vise seg å gi selskapene et tilstrekkelig pusterom i påvente av et omslag i verdipapir- og eiendomsmarkedene. Dette vil i stor grad avhenge av utviklingen på rentemarkedet i de nærmeste årene.

Etter EØS direktivet art. 20 utløses i prinsippet omberegningskrav for avsetningene for foreliggende forsikringsforpliktelser i henhold til 4 prosent kontrakter dersom statsobligasjonsrenten synker under 6,67 prosent. For 3 prosent kontrakter vil grensen ligge ved 5 prosent statsobligasjonsrente. Utviklingen på rentemarkedet i Norge og særlig i de europeiske land gir her grunn til større bekymring i dag enn da Banklovkommissjonen sist vurderte spørsmålet i Utredning nr. 7 avsnitt 14.3. Svekkelsen av rentemarkedet, både internasjonalt og her hjemme, kombinert med et ellers svakt verdipapirmarked og – kanskje også - eiendomsmarked, øker livselskapenes eksponering i forhold til så vel kortsiktig som langsiktig risiko knyttet til kapitalforvaltningen. Utløses krav om omberegning av minstekravet til avsetninger omdannes dessuten den langsiktige risiko til et forholdsvis kortsiktig problem av betydelig omfang. I så fall vil reglene om opptrappingsplan i lov om forsikringsvirksomhet § 8-3 få økt aktualitet.

5. Forsikringstakernes kapitalforvaltningsrisiko og overskuddsinteresse

Risikoen ved kapitalforvaltningen i livselskaper er fordelt mellom selskap og forsikringstakere. Selskapet bærer risikoen for at avkastningsnivået minst tilsvare beregningsrenten, mens forsikringstakerne - som følge av retten til overskudd - bærer risikoen for at selskapet oppnår et avkastningsresultat som overstiger beregningsrenten. Rett til overskudd oppstår bare når meravkastning ut over beregningsrenten er oppnådd, jf. lov om forsikringsvirksomhet § 8-1. Ordningen med tilleggsavsetninger innskrenker overskuddsretten fordi den medfører reduksjon av tilgjengelige overskuddsmidler.

Retten til overskudd i livsforsikring er motstykke til at beregningsgrunlaget for premier mv. tradisjonelt har vært utformet med betydelige sikkerhetsmarginer. Gjeldende regel om beregningsrente på maksimalt 4 prosent må sees i sammenheng med det langt høyere rentenivå som forelå i 1970-80 årene og inn i 1990-årene. Beregningsrenten skal gi uttrykk for det avkastningsnivå selskapet med rimelig sikkerhet vil oppnå i de aller fleste år. Dette gjør det sannsynlig at kapitalforvaltningen i enkelte år og over tid vil gi et avkastningsresultat som vil overstige det nivå beregningsrenten angir. Forsikringstakernes rett til overskudd

gir uttrykk for det forhold at slik meravkastning i hovedsak bør tilfalle forsikringstakerne eller de forsikrede, og ikke selskapet. Dette prinsippet ble modifisert i forbindelse med gjennomføringen av lov om forsikringsvirksomhet (1988) slik at inntil 35 prosent av overskuddet kunne tilfalle selskapet og benyttes til egenkapitalforrentning, kapitaloppbygging mv.

Lovforslaget i NOU 2001: 24 har - ved å bygge på et skille mellom forsikringskapital og selskapskapital og ved utformingen av reglene om premietariffer - frikoblet spørsmål knyttet til selskapsresultatet fra overskuddsreglene, jf. utkastet § 8a-12 tredje ledd. Selskapsregnskapet kan vise positivt årsresultat selv om avkastningsnivået ved forvaltning av "forsikringskapitalen" ikke gir overskudd av betydning. Lovutkastet § 8a-16 om anvendelsen av overskudd innebærer at overskudd – i den utstrekning det ikke kan eller må benyttes til å sikre selskapets soliditet (§ 8a-16 annet og tredje ledd) – til gjengjeld skal fordeles mellom forsikringstakeren og de forsikrede etter de regler som gjelder for forsikringsforholdet (§ 8a-16 første ledd). Hvem som har *overskuddsinteressen* i de ulike forsikringsforhold og hva den egentlig består i, vil imidlertid variere med disse reglene. Dette har betydning for de ulike grupper av forsikringstakeres vurdering av livselskapenes kapitalforvaltningsstrategi.

Det er ofte hevdet at det vil være i forsikringstakernes/de forsikredes (kundernes) interesse at selskapet har en langsiktig forvaltningsstrategi basert på evne til å ta risiko i kapitalforvaltningen for dermed å øke avkastningsnivået over tid, samt at det derfor er i kundernes interesse at overskudd benyttes til å bygge opp bufferkapital i selskapet for å øke selskapets risikoevne. Synspunktet er særlig anført som begrunnelse for at selskapene må gis mulighet til å plassere en større del av forvaltningskapitalen i aksjer. Om synspunktet er treffende, beror bl.a. på i hvilken grad det over tid er sammenheng mellom risiko og avkastningsnivå, og dette er et spørsmål som for tiden debatteres i økonomiske miljøer. Her skal en imidlertid bare drøfte spørsmålet om *i hvilken utstrekning passeringen/ fordelingen av overskuddsinteressen i de ulike livsforsikringsforhold kan antas å ha betydning for relevansen av synspunktet*. Svaret beror bl.a. på om det er forsikringstakerne eller de forsikrede som har overskuddsinteressen.

(1) Ved *ytelsesbasert foretakspensjon* er pensjonsytelsene fastsatt etter lønn og tjenestetid. Ytelsene varierer derfor ikke med overskudd tilført forsikringskontrakten, og dette gjelder selv om pensjonsordningens midler forvaltes som egen investeringsportefølje etter lov om foretakspensjon § 11-1. Overskudd skal etter lovens § 8-5 fordeles mellom foretakets premiefond og pensjonistenes overskuddsfond. Overskuddsfondet benyttes til regulering av løpende pensjoner etter regler i lovens §§ 5-10 flg. Ut over dette har foretaket normalt ingen rettslig plikt til å sørge for oppregulering av løpende pensjoner. Før lov om foretakspensjon var det i praksis likevel svært vanlig at pensjonene

ble oppregulert av foretaket på frivillig basis, men det er opplyst fra selskapshold at det her har skjedd en viss endring slik at reguleringen av løpende pensjoner nå i stor grad enten i sin helhet beror på årlig overskudd tilført pensjonistens overskuddsfond eller at det skjer en viss minsteregulering fastsatt av foretaket og regulering utover dette beror på overskudd tilført pensjonistenes overskuddsfond. I den utstrekning dette er tilfellet, vil pensjonistene ha en del av overskuddsinteressen. I kommunale pensjonsordninger har imidlertid arbeidsgiveren en plikt til å dekke kostnadene ved årlig oppregulering av løpende pensjoner i samsvar med utviklingen i folketrygdens grunnbeløp, og alt overskudd skal derfor tilføres premiefondet.

I forhold til de ytelsesbaserte kollektive pensjonsordninger som i dag står for klart den største del (3/4) av virksomheten i livselskapene, betyr dette at *foretaket vil ha en meget stor del av overskuddsinteressen*. Netto pensjonskostnader for foretaket vil i stor grad bero på det overskudd som tilføres pensjonsordningens premiefond. Fra selskapshold er det pekt på at et foretak derfor normalt vil legge vekt på at pensjonsleverandøren velger en strategi for kapitalforvaltningen som gir høyest mulig avkastning og samtidig har minst mulig bufferkapital ut over egenkapitalen. Dette vil føre til at overskuddsmidler i første rekke bli tilført premiefondet og ikke benyttes til oppbygging av bufferkapital. Det er også pekt på at store børsnoterte foretak samtidig har påpekt at selskapenes kapitalforvaltning i for liten grad vil gi gevinster ved kortsiktige svingninger i verdipapirmarkedet. Disse synspunktene synes å overse at det er en sammenheng mellom selskapets bufferkapital og den risiko selskapet kan ta i sin kapitalforvaltning.

I ytelsesbaserte pensjonsordninger vil som nevnt foretaket som forsikringstaker normalt ha den største del overskuddsinteressen. For bedriftene vil faktisk tilført avkastning være det vesentlige – ikke nødvendigvis selskapets renteforpliktelser som sådan. Det er neppe grunn til å gå ut fra at foretaket vil ha en vesentlig lengre tidshorison i forhold til nivået på sine pensjonskostnader enn på andre vesentlige kostnadselementer i virksomheten, kanskje er vurderingsperioden i området 3-5 år. Det er heller ikke gitt at foretak – bortsett fra de aller største - vil foretrekke en forvaltningsstrategi basert på økt risiko og tilsvarende meravkastning fremfor en strategi med mer begrenset risiko og større sikkerhet for et akseptabelt avkastningsnivå. For foretak flest vil premiefondet dessuten ofte være et viktig element i likviditetsstyringen i lys av den økonomiske utvikling i selskapet fra år til annet.

Heller ikke de forsikrede, hvis ytelser er kontraktsfastsatte og uavhengig av avkastningsnivå, har interesser knyttet til kapitalforvaltningen som avviker fra foretakets, men som nevnt kan pensjonistene her stå i en annen stilling. En må imidlertid regne med at regulering av løpende pensjoner fort kan bli et

foretaksproblem dersom tilførsel av overskudd til pensjonistenes overskuddsfond blir beskjedent over flere år. I så fall kan resultatet bli at foretaket vil ha hele overskuddsinteressen fordi det selv må overta kostnader ved årlig pensjonsregulering. Dersom et selskap benytter det meste av overskuddet til oppbygging av bufferkapital i de nærmeste årene, synes det vanskelig å unngå en slik utvikling.

Det er derfor ikke gitt at et foretak har særlig interesse av at overskudd i en periode av år i hovedsak benyttes til oppbygging av bufferkapital i livselskapet eller til gjennomføring av en opptrappingsplan for styrking av avsetningene. Dette vil bety at netto pensjonskostnader i den periode det gjelder blir tilsvarende større for foretaket, og at kostnader ved årlig oppregulering av pensjoner i større grad må dekkes av selskapet selv. Særlig vekt har dette synspunktet dersom overskuddet i selskapet til dels er et resultat av at beregningsrenten er redusert med premieøkning som resultat. En må således også regne med at foretak som ser seg lite tjent med den forvaltningsstrategi og overskuddsbruk som selskapet legger opp til, i stedet vil foretrekke å få skilt ut midler knyttet til sin pensjonsordning til forvaltning i egen investeringsportefølje med en risikoprofil og en tidshorisont som gir den grad av avkastningssikkerhet som foretaket ønsker, jf. lov om foretakspensjon § 11-1.

(2) Ved livsforsikring hvor *de forsikrede har overskuddsinteressen*, vil forholdet være annerledes. De forsikredes overskuddsinteresse knytter seg ikke til avkastningsnivå og overskudd innenfor begrensede tidsintervaller, men normalt til samlet overskudd tilført forsikringen i perioden frem til utbetaling av pensjonsytelser. En langsiktig kapitalforvaltningsstrategi, med tidshorisont knyttet til yrkesaktiv periode eller et betydelig antall år, vil da gjennomgående være i de forsikredes interesse, *men bare forutsatt at det er riktig at den vil gi et samlet høyere avkastningsnivå*. Innenfor denne del av livsforsikringsvirksomheten finner en nokså forskjellige typer av kontrakter.

I pensjonsordninger med *engangsbetalt foretakspensjon* eller med *innskuddspensjon* er hovedregelen at avkastningen skal tilføres premiereserven/pensjonskapitalen, se lov om foretakspensjon § 4-2 annet ledd annet punktum, jf. §§ 11-1a annet ledd og 11-2 tredje ledd, og lov om innskuddspensjon §§ 1-2 bokstav k, 3-2a annet ledd og 3-3 annet ledd. Det er bare i tilfelle hvor Kongen ved forskrift etter lov om innskuddspensjon § 3-2 annet ledd eller lov om foretakspensjon § 9-7 har satt grense for hvor stor del av overskudd som skal tilføres de forsikrede at en del av overskudd skal tilføres foretakets premie- eller innskuddsfond. En annen sak er at man må regne med at midler knyttet til slike pensjonsordninger i stor grad vil bli forvaltet som egne investeringsporteføljer etter reglene i lov om foretakspensjon §§ 11-1a eller 11-2, og lov om innskuddspensjon §§ 3-2a eller 3-3.

Forholdet er tilsvarende for *individuell pensjonsforsikring*, f. eks. IPA forsikringer, og når det gjelder *fripoliser og pensjonskapitalbevis* som utspringer av kollektive pensjonsordninger. Her vil "kunden" være både forsikringstaker og forsikret, og derfor ha hele overskuddsinteressen.

Ved disse typer av livsforsikringskontrakter vil størrelsen av ytelsene ved nådd pensjonsalder i stor grad bero på den samlede avkastning som er tilført kontrakten i hele kontraktsperioden frem til pensjonsalderen. Selskapets generell avkastningsnivå over tid og ikke selve periodiseringen av overskudd tilført kontrakten vil derfor være vesentlig. I utgangspunktet skulle derfor slike forsikrede/forsikringstakere ikke ha vesentlige innvendinger mot at overskudd ble brukt til å bygge opp bufferkapital dersom resultatet også over tid viser seg å gi høyre avkastning samlet sett. Bufferkapital i form av tilleggsavsetninger vil dessuten bli tilordnet den enkelte kontrakt og således reflekteres i "flytteverdien" til enhver tid (lovutkastet § 8a-20 annet ledd). Tilleggsavsetninger vil bare kunne benyttes til å dekke det årlige avsetningskrav for kontrakten (Utkastet § 8a-20 tredje ledd) En må likevel regne med at de forsikrede/forsikringstakere vil vurdere selskapets "performance", dvs. generelle avkastningsnivå, i et noe kortere tidsperspektiv, f. eks. et antall år, med henblikk på mulig flytting av kontrakten til annet selskap eller overgang til forvaltning av midlene i egen investeringsportefølje.

(3) Premie- og innskuddsfond vil bli forvaltet for foretakets regning, og det er således foretaket som her har overskuddsinteressen. Dette vises til det som er sagt ovenfor (1). Midler i premie- og innskuddsfond kan forvaltes i egne investeringsporteføljer etter regler i lov om foretakspensjon § 11-3 og lov om innskuddspensjon § 8-4 tredje ledd. Forskrift 21. november 1989 nr. 1170 om forvaltning og bruk av midler i premiefond, pensjonsreguleringsfond og innskuddsfond fastsetter i § 4 at premiefond kan opprettes i og forvaltes av den institusjon som pensjonsordningen er opprettet i eller underlegges særskilt forvaltning i forhold til pensjonsordningens midler for øvrig i bank eller forvaltningsselskap for verdipapirfond. Blir det faktiske avkastningsnivået i livselskapet lavere enn det rentenivået banker kan tilby ved langsiktig forvaltning, må man regne med at flytteadgangen i nevnte forskrift vil bli benyttet.

(4) I lovutkastet § 8a-11 annet ledd i Utredning nr. 7 foreslås det at forvaltningen av kapital knyttet til livsforsikring med kontraktsfastsatte ytelser i samsvar med beregningsgrunnlaget, skal forvaltes i *kollektivporteføljen*. Av utkastet § 8a-12 annet ledd følger at samlet avkastning ved forvaltning av kollektivporteføljen skal fordeles mellom kontraktene etter forholdet mellom de midler som er knyttet til hver kontrakt. Det fremgår ovenfor at ulikheter i

forsikringstakernes/de forsikredes overskuddsinteresse kan tilsi at forvaltningen av midler hvor foretaket har overskuddsinteressen, skjer etter en annen strategi enn forvaltningen av midler hvor de forsikrede har overskuddsinteressen. Både tidsperspektivet og risikovilligheten når det gjelder kapitalforvaltningen vil normalt være forskjellig for foretaket og de forsikrede. Dette aktualiserer spørsmålet om det i et selskap bør være adgang til å gjøre bruk av to ulike kollektivporteføljer. I så fall burde en forholdsvis greit kunne skille mellom kollektive pensjonsordninger og individuelle kontrakter, inklusive fripoliser. Det er likevel ikke gitt at dette praktisk sett vil være en hensiktsmessig løsning.

6. Flerårige "rentegaranti"

Det vært reist spørsmål om en ut fra behovet for å begrense livselskapenes kortsiktige kapitalforvaltningsrisiko skulle åpne for å knytte "rentegarantien" som uttrykt ved beregningsrenten til en flerårig periode, f. eks. 3-4 år.

Det fremgår ovenfor avsnitt 1 at beregningsrenten gir uttrykk for det avkastningsnivå selskapet legger til grunn ved beregningen av premier for kontraktsfastsatte ytelser, og at slik premieberegning gir selskapene mulighet til å benytte *netto premier* overfor forsikringskundene, dvs. premier etter fradrag av andre beregnede finansieringsbidrag. Videre fremgår at det årlige avsetningskrav for de forsikringsforpliktelser som oppstår i året, forutsettes dekket i hovedsak ved summen av innbetalt premie, oppnådd avkastning lik beregningsrenten og beregnet dødsarv (jf. lovutkastet i Utredning nr. 7 § 8a-19). Avsetningskravets størrelse er uavhengig av om faktisk avkastning viser seg å være mindre enn beregningsrenten, og avkastningssvikt må således dekkes av selskapet ved overføring fra bufferkapitalen eller på annen måte. *Selskapets "renteforpliktelse" følger således ikke av noen særskilt rentegaranti, men er ganske enkelt en konsekvens av at selskapet har påtatt seg en kontraktsfast ytelse mot en kontraktsfastsett premie.* I de år hvor avkastningsnivået ligger under beregningsrenten, vil innbetalt premie dessverre vise seg å være for lav i forhold til avsetningskravet, og differensen må regnskapsmessig "dekkes" ved reduksjon av bufferkapital eller egenkapital.

Disse forholdene må – når det gjelder foretakspensjonsloven – ses i sammenheng med at de forsikredes rettigheter etter ytelsesplanen skal være garantert av selskapet, jf. lov om foretakspensjon § 2-3 annet ledd. Dessuten krever lov om foretakspensjon § 9-1 at premiereserven til enhver tid skal være så stor at den etter beregningsgrunnlaget er tilstrekkelig til å sikre den rett til pensjon som medlemmene har opptjent.

Realiteten i det spørsmål om flerårig "rentegaranti", synes derfor å være om det bør åpnes for *en ordning som innebærer at avsetningskravet ikke trenger å være*

regnskapsmessig dekket fullt ut av selskapets aktiva til enhver tid eller hvert år, men bare ved fastsatte intervaller. Innenfor ett intervall vil i så fall selskapet kunne skilte med en regnskapsmessig egenkapital som avviker fra hva som egentlig er tilfellet. Et annet alternativ vil være at selve *avsetningskravet bare beregnes ved fastsatte intervaller*, f. eks. med 3 års mellomrom og dermed kreves dekket ved aktiva. Dette vil bryte med de prinsipper for forsikringselskapers årsregnskap som gjelder i dag.

Det er vanskelig å se at noen av disse løsninger vil kunne gjennomføres uten at hevdvunne forsikringsmessige og regnskapsmessige prinsipper ville bli tilsidesatt. Dersom det gjennom en flerårig "rentegaranti" tillates at det oppstår en differanse mellom selskapets aktiva og avsetningskravet forsikringsteknisk beregnet til enhver tid, vil denne først og fremst oppstå ved lavkonjunktur. Varigheten av en slik lavkonjunktur vil være svært usikker. Således synes det å kunne føre til mangel på oversikt, risiko for underdekning og usikkerhet om selskapets soliditet og kapital situasjon innenfor hver av de aktuelle periodene. Det ville også kunne oppstå problemer i forhold til praktiseringen av regler som stiller krav til selskapets kapital. Skulle slike løsninger kunne tenkes gjennomført, synes forutsetningen måtte være at en tilsvarende begrensning av selskapets renteforpliktelse ble dekket ved at forsikringstakerne påtok seg å foreta innbetaling av premietillegg dersom dette ville være nødvendig for å gi dekning for avsetningskravet på beregningstidspunktet. En slik løsning vil minne om den som er kommet til uttrykk i lov om foretakspensjon §§ 9-2 annet ledd, 9-5 annet ledd og 11-1 fjerde ledd. Om et slikt produkt vil la seg markedsføre er et annet spørsmål. For eksisterende forsikringsforpliktelser vil en slik endring av regelverket også reise tilbakevirkningsspørsmål, med mindre den forutsatte at overgangen til en flerårig renteforpliktelse bygget på avtale mellom selskap og forsikringstaker.

7. Kan bufferkapitalen styrkes?

Livselskapenes bufferkapital kan vanskelig styrkes uten kapitaltilførsel, med mindre selskapene oppnår et avkastningsnivå av betydning ut over beregningsrenten og bruker overskudd til å bygge opp *tilleggsavsetninger*, eller får en urealisert verdiutvikling på sin verdipapirportefølje som vil øke *kursreguleringsfondet*. I begge tilfelle er forutsetningen at markedsutviklingen gjør det mulig å oppnå årlig avkastning ved kapitalforvaltningen som overstiger det som er påkrevd for å oppfylle de årlige avsetningskravene. Oppbygging av bufferkapital ved tilleggsavsetninger vil dessuten måtte sees i sammenheng med behovet for generell styrking av avsetningene i livselskaper (foran avsnitt 4(2)).

Tilleggsavsetninger fungerer reelt som et *fordelt* bonusfond underlagt visse begrensninger når det gjelder anvendelse. Det vises til § 8a-20 i lovutkastet i Utredning 7 NOU 2001: 24. Det er ventet at Finansdepartementet vil slutføre behandlingen av Utredning nr. 7 NOU 2001: 24 slik at lovsaken kan forelegges Stortinget til høsten.

Det er reist spørsmål om en skulle gå tilbake til ordningen med *ufordelte* bonusfond som gjaldt før lov om forsikringsvirksomhet 1988, i stedet for eller i tillegg til tilleggsavsetningene. Dette synes å ha liten betydning med mindre (1) reglene for bruk av ufordelt bonusfond ville gi selskapene større frihet når det gjaldt å trekke på fondet, og (2) det ufordelte bonusfondet kunne trekkes på uavhengig av hvilke kontrakter økte avsetningskrav knyttet seg til. Dette var spørsmål som Banklovkommisjonen reelt tok standpunkt til ved utformingen av lovutkastet § 8a-20, bl.a. fordi en ikke foreslo å videreføre den begrensede solidaritet mellom tilleggsavsetninger for ulike kontrakter som forskrift 15. september 1997 nr. 1005 § 4 i dag etablerer. Ufordelte fonds vil for øvrig reise visse problemer ved flytting av forsikringer, med mindre de helt unntas fra oppgjøret ved flyttingen.

Kursreguleringsfondet har karakter av ufordelt bufferfond (lovutkastet § 8a-21). Det er imidlertid blitt pekt på at gjeldende regnskapsregler, bl.a. prinsippet om først inn/først ut ved regnskapsføring av kursgevinster i regnskapsloven § 5-5, har gjort det vanskelig for selskapene å opprettholde et kursreguleringsfond av noen størrelse. Dette skyldes at selskapenes omløpshastighet på verdipapirer i sine porteføljer er så vidt stor at kursgevinster normalt blir realisert fortløpende gjennom regnskapsåret. Det kan være grunn til å vurdere om det vil være mulig å gjøre noe på dette området.

Uavhengig av myndighetsfastsatte regler om bufferfond vil *de sentrale spørsmål* i dagens situasjon måtte bli:

- Vil det i de nærmeste årene være mulig å oppnå det avkastningsnivå som er påkrevd for å fondssikre de forsikringsforpliktelse som ligger i selskapenes nåværende porteføljer når hensyn tas særlig til utviklingen på verdipapir- og rentemarkedet, samt eiendomsmarkedet?
- Vil forsikringstakere/de forsikrede akseptere at det aller meste av det overskudd som kan oppnås, benyttes til å styrke selskapenes bufferkapital? Hvordan vil kombinasjonen av premieøkning og bruk av resulterende overskudd til bufferkapital innvirke på bedriftenes holdninger til ytelsesbaserte kollektive pensjonsordninger? Hvordan vil lite overskudd innvirke på holdningen til lagsiktig pensjonsparing i form av individuell livsforsikring?

- Hvordan skal en håndtere den situasjon som vil oppstå dersom reglene om krav til avsetninger i EØS direktivet art. 20 utløser krav om omberegning av avsetningene for eksisterende porteføljer?
- Kan livselskapene begrense sin eksponering ved å få kundene til å konvertere eksisterende forsikringsforpliktelser til forpliktelser knyttet til investeringsvalg, eller må selskapene i alle tilfelle regne med at mange foretak vil foretrekke en slik konvertering? Utviklingen i Danmark tyder på at selskaper og pensjonskasser legger opp til dette. Vil en slik utvikling være ønskelig generelt sett?
- Hvordan vil den nåværende høye risikoeksponeringen for egenkapitalen i livselskaper påvirke tilførselen av ny egenkapital? Må en i tilfelle regne med betydelige utvanningseffekter?

Svaret på disse spørsmålene vil bli bestemmende for hvilket behov som måtte oppstå for å tilføre livselskapene ny ansvarlig kapital. På denne bakgrunn synes det av hensyn til soliditetssikringen i livsforsikring vanskelig å unngå en premieøkning i kollektiv livsforsikring som vil redusere livselskapenes kortsiktige kapitalforvaltningsrisiko vesentlig. Begrunnelsen for dette tiltak er vesentlig sterkere i dag enn da Banklovkommissjonen formulerte tilsvarende synspunkter i Utredning nr. 7 avsnitt 14.3.3.